

StaRUG

Bestandsaufnahme und Gedanken zum Änderungsbedarf

Lars Westpfahl, 11. Juli 2023



Freshfields Bruckhaus Deringer

Agenda

A	Einführung und Bestandsaufnahme
B	Übersicht über bereits erkennbare Problemfelder des StaRUG
C	Die Problemfelder im Einzelnen
D	Diskussion

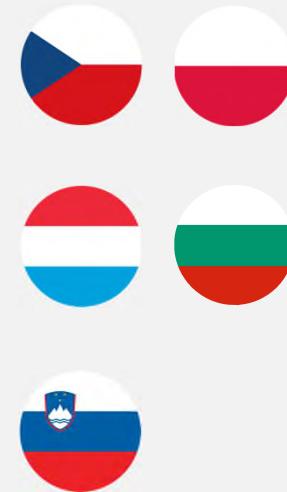
Einführung und Bestandsaufnahme

Stand der Umsetzung der Restrukturierungsrichtlinie in der EU

Staaten, die die Richtlinie umgesetzt haben



EU-Staaten, die die Richtlinie noch umsetzen müssen



Quelle: INSOL – Tracker on the implementation of the DRI

Das StaRUG in der Praxis in Deutschland



- Zahl der Verfahren in 2021: 22*; 2022: 27**
- Nicht zu unterschätzende Wirkung durch bloßes Vorhandensein eines Cram-down-Instruments
- 2023 erstes StaRUG-Verfahren in einem großen und komplexen Fall



- Generell konstruktive Herangehensweise durch Gerichte in den Verfahren
- Restrukturierungsbeauftragte können Gerichte sinnvoll unterstützen



- Inhaltlich wettbewerbsfähiges Instrument
- Erheblich größere Fallzahlen in England (Restructuring Plan) und den Niederlanden (WHOA)

*Quelle: Finance Magazin, 3.2.2022: Präventive Sanierung: So viele StaRUG-Fälle gab es bislang.

**Quelle: WiWo, 13.2.2023: Was kann das neue Sanierungs-Verfahren?

Übersicht über bereits erkennbare Problemfelder des StaRUG

Problemfelder des StaRUG

1

Gesellschafter-
zustimmung zur
Verfahrenseinlei-
tung bzw.
Shift of Duties

2

Drohende
Zahlungsun-
fähigkeit und
Fortführungs-
prognose

3

Internationale
Zuständigkeit
und
Anerkennung

4

Eingriffe in
gegenseitige
Verträge

5

Restrukturierung
von Konzernen
mit mehreren
Schuldern

6

Berücksichtigung
von
vertraglichen
Rangabreden

Die Problemfelder im Einzelnen

1

**Gesellschafterzustimmung zur
Verfahrenseinleitung bzw. Shift of Duties**

Hintergrund

**Einbeziehung
der
Gesellschafter in
den Plan**

**Wahrung der
Gläubiger-
interessen**

Shift of Duties

Organhaftung

**Missbrauch der
Vertretungs-
macht**

Gegenwärtiges Meinungsbild



AG Hamburg, Beschl. v. 17.3.2023, 61c RES 1/23:

- Anzeige unwirksam, wenn kein zustimmender Gesellschafterbeschluss vorliegt
- Grundsätze des Missbrauchs der Vertretungsmacht anwendbar: Beschränkung im Innenverhältnis schlägt auf das Außenverhältnis durch

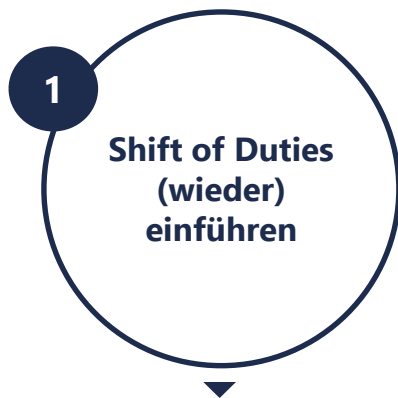
Literatur:

- Notwendigkeit einer Zustimmung der Gesellschafterversammlung umstritten:
 - Gesellschaftsrechtliche Literatur neigt zu Zustimmungspflicht (bei der AG durch AR)
 - Restrukturierungsrechtliche Literatur neigt zu Einschränkungen
- Diskutierte Einschränkungen
 - Restrukturierungsplan ist einzig hinreichende Alternative zur Insolvenz
 - Gesellschaftsanteile sind nachweisbar wertlos

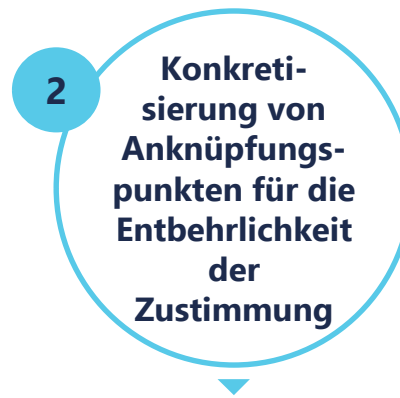
AG Nürnberg, Beschl. v. 21.6.2023, RES 397/23:

- Zustimmungserfordernis wäre Widerspruch zu § 7 Abs. 4 StaRUG und Verfahren praktisch ausgeschlossen
- § 28 StaRUG – Cross-class Cram-down; Verfahren muss geführt werden können
- Anteilseigner durch §§ 63-66 StaRUG geschützt
- Anträge wirksam; Frage des Innenverhältnisses

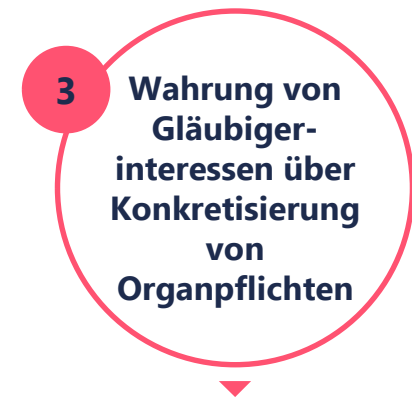
Lösungsansätze



- Nach Diskussion unter und mit Gesellschaftsrechtlern
- Mit hinreichender Konkretisierung des „Shifts“



- Einzig hinreichend erfolgversprechende Alternative zur Insolvenz
- Nachweisbare Wertlosigkeit der Gesellschaftsanteile



- Ausprägung der Legalitäts- und Unternehmensorganisationspflicht
- Angelegt etwa im Kapitalerhaltungsrecht und der Rechtsprechung zu existenzvernichtenden Eingriffen

2

Drohende Zahlungsunfähigkeit und Fortführungsprognose

Ermittlung der drohenden Zahlungsunfähigkeit und der Überschuldung

Drohende Zahlungsunfähigkeit

Überschuldung

Rechnerische Überschuldung auf Basis von Liquidationswerten

+

Schuldner ist voraussichtlich nicht in der Lage seine bestehenden Zahlungspflichten bei Fälligkeit zu erfüllen.
Prognosezeitraum: 24 Monate

Keine positive Fortbestehensprognose
Prognosezeitraum: 4 Monate (ab 1.1.2024: 12 Monate)

Grundsätzlich durch Feststellung anhand einer **Liquiditätsprognose**. Geschäftsentwicklung im Beobachtungszeitraum mit Geldzuflüssen und künftigen Geldabflüssen zur Deckung laufender Verbindlichkeiten zu betrachten.

Gleicher Ausgangspunkt – aber: Abgrenzung insbesondere für den Überschneidungszeitraum der nächsten 4 (ab 1.1.2024: 12) Monate erforderlich

Inhaltliche Abgrenzung: Berücksichtigung von Beiträgen/Mitwirkung Dritter

Drohende Zahlungsunfähigkeit

Liegt nur dann nicht vor, wenn im Betrachtungszeitraum fällig werdende Verbindlichkeiten mit überwiegender Wahrscheinlichkeit

- befriedigt oder
- refinanziert werden können

Überschuldung

Liegt dann nicht vor, wenn mit überwiegender Wahrscheinlichkeit davon ausgegangen werden kann, dass Zahlungsfähigkeit

- konsensual oder
- über Inanspruchnahme des StaRUG abgewendet werden kann

Notwendigkeit einer Einleitung des Verfahrens innerhalb der Insolvenzantragsfrist?

3

Internationale Zuständigkeit und Anerkennung

Gegenwärtige Rechtslage

Öffentliche Restrukturierungssache:

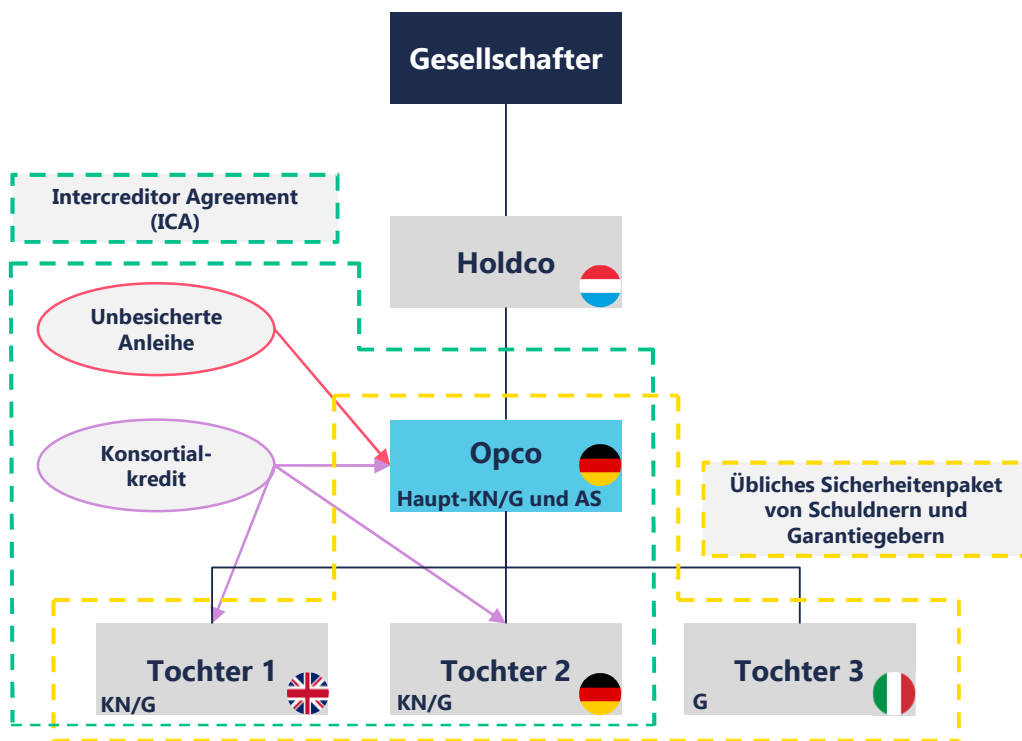
- Anhang A EuInsVO
- Internationale Zuständigkeit richtet sich nach Art. 3 EuInsVO
- Maßgeblich ist demnach der COMI
- Entsprechend richtet sich die Anerkennung nach der EuInsVO

Vertrauliche Restrukturierungssache:

- EuInsVO nicht anwendbar
- Internationale Zuständigkeit umstritten
 - EuGVVO (Bereichsausnahme?)
 - § 35 StaRUG (örtliche Zuständigkeit), doppel funktionelle Anwendung: COMI
- Anerkennung ggf. über autonomes internationales Insolvenz-/Privatrecht

*Das AG Karlsruhe, Beschl. v. 25.3.2022, 102 RES 2/21 musste den Streit nicht entscheiden, neigt jedoch eher der Anwendung von § 35 StaRUG zu.

Problembeschreibung



Geplante Restrukturierung durch Restrukturierungsplan

Anpassung Konsortialkreditvertrag

- Anpassung von Konsortialkrediten zulässig, § 2 Abs. 2 StaRUG
- **Aber:** keine Wirkung gegenüber Tochter 1 und 2

Anpassung Intercreditor Agreement

- Intercreditor Agreements können gem. § 2 Abs. 2 S. 3 StaRUG geändert werden
- **Aber:** auch hier keine Wirkung gegenüber Holdco, Tochter 1 und 2 (und 3?)

Anpassung der von Tochter 1-3 gestellten Sicherheiten

- Anpassung von Drittsicherheiten für Restrukturierungsforderungen gegen Opco zulässig gem. § 2 Abs. 4 StaRUG
- **Aber:** nicht erfasst sind Sicherheiten für Forderungen gegen Tochter 1 und 2

Notwendigkeit eines separaten Verfahrens für jeden betroffenen Schuldner – bei Sitz /COMI im Ausland Verfahren entsprechend dort.

Lösungsansätze

Internationale Zuständigkeit

Absenken der Zugangsschwelle in vertraulichen Restrukturierungssachen

Denkbarer Maßstab: „ausreichender Zusammenhang“

- **Englisches Scheme of Arrangement / Restructuring Plan**
 - „sufficient connection“ genügt
 - Vermögen, Arbeitnehmer oder ein Geschäftsbetrieb in England
 - Geltung englischen Rechts bei Verträgen
- **Niederländisches WHOA (vertrauliches Verfahren)**
 - „sufficient connection“ genügt:
 - Schuldner, beteiligte Gruppengesellschaft oder ein Gläubiger/anderer Beteiligter hat seinen Sitz in den Niederlanden
 - Wesentlicher Teil der restrukturierten Forderungen unterliegt holländischem Recht
 - Schuldner haftet für andere Verbindlichkeiten, die niederländischem Recht unterliegen

Anerkennung

Autonomes internationales Privatrecht/Insolvenzrecht

- Da eine Anerkennung über die EUInsVO nicht möglich ist, erfolgt die Anerkennung grds. über **autonomes internationales Privatrecht/Insolvenzrecht**
- **Anerkennung ausländischer Verfahren in Deutschland:**
 - **Rom-I-Verordnung:** wenn Verträge ausländischem Recht unterliegen, ist eine Anerkennung nach der Rom-I-Verordnung grds. denkbar
 - **§ 343 InsO** – Anerkennung von Insolvenzverfahren:
 - Qualifizierung des Verfahrens als „Insolvenzverfahren“
 - Zuständigkeit der ausländischen Gerichte
 - Keine Unvereinbarkeit mit wesentlichen Grundsätzen des deutschen Rechts
 - **§ 328 ZPO** – Anerkennung ausländischer Urteile:
 - Insb. Zuständigkeit der ausländischen Gerichte und Verbürgung der Gegenseitigkeit

4

Eingriffe in gegenseitige Verträge

Hintergrund

Finanzwirtschaftliche vs. leistungswirtschaftliche Sanierung

Abgrenzung Insolvenzverfahren vom präventiven Sanierungsinstrument

Wettbewerbsfähigkeit des StaRUG

RL hätte Übertragung des „Insolvenzvertragsrechts“ erlaubt

§ 3 Abs. 2 StaRUG erlaubt keinen Eingriff in das Synallagma

Ausländische Regelungsmodelle

Beide Jurisdiktionen lassen eine Änderung von gegenseitigen Verträgen in ihren Restrukturierungsverfahren zu

England & Wales

Gruppen- und mehrheitsbasierte Vertragsänderung möglich

Voraussetzungen:

- Im Restrukturierungsplan vorgeschlagen
- Einräumung des Rechts zur Vertragsbeendigung
- Gerichtliche Bestätigung des Plans

Rechtsfolgen:

- Anpassung des Vertrags mit Planbestätigung
- Schutz der betroffenen Vertragspartner durch Regelungen zum Cross-class Cram-down

Niederlande

Individuelle Vertragsänderung möglich

Voraussetzungen:

- Im Restrukturierungsplan vorgeschlagen
- Zustimmung des Gerichts zur Vertragsbeendigung

Rechtsfolgen:

- Beendigung des Vertrags mit Planbestätigung
- Bei Dauerschuldverhältnissen maximal 3 Monate Kündigungsfrist

Regelungsoptionen



- Gruppierung von rechtlich und wirtschaftlich gleichartigen Verträgen
- (temporäre) Anpassung der Gegenleistung
- Schutz von überstimmten Vertragspartnern durch Schlechterstellungsverbot im Rahmen des Minderheitenschutzes (§ 64 StaRUG)
- Schutz von überstimmten Gruppen durch Obstruktionsverbot (§ 26 StaRUG)
- Nur für Vielzahl gleichartiger Verträge geeignet

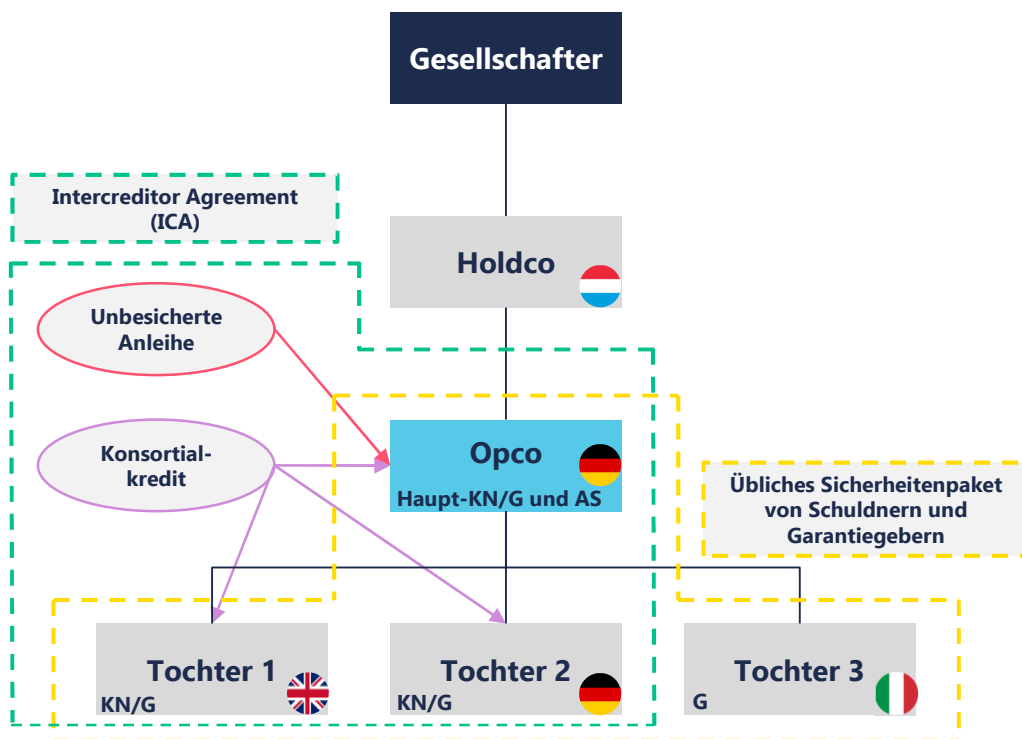


- Individuelle (temporäre) Anpassung der Gegenleistung oder Vertragsbeendigung
- Darlegung der Erforderlichkeit?
- Gutachten zur Erforderlichkeit?
- Einbindung eines Restrukturierungsbeauftragten?
- Entscheidung durch Restrukturierungsgericht?

5

Restrukturierung von Konzernen mit mehreren Schuldnern

Problembeschreibung



Geplante Restrukturierung durch Restrukturierungsplan

Anpassung Konsortialkreditvertrag

- Anpassung von Konsortialkrediten zulässig, § 2 Abs. 2 StaRUG
- **Aber:** keine Wirkung gegenüber Tochter 1 und 2

Anpassung Intercreditor Agreement

- Intercreditor Agreements können gem. § 2 Abs. 2 S. 3 StaRUG geändert werden
- **Aber:** auch hier keine Wirkung gegenüber Holdco, Tochter 1 und 2 (und 3?)

Anpassung der von Tochter 1-3 gestellten Sicherheiten

- Anpassung von Drittsicherheiten für Restrukturierungsforderungen gegen Opco zulässig gem. § 2 Abs. 4 StaRUG
- **Aber:** nicht erfasst sind Sicherheiten für Forderungen gegen Tochter 1 und 2

Problembeschreibung (cont'd)

**§§ 2 Abs. 2 S. 1 und 3
StaRUG erlauben nur
Gestaltung des
Rechtsverhältnisses
zwischen den
Finanzierern und dem
Restrukturierungs-
schuldner selbst**

- Eigenständige, je nach Sitz bzw. COMI der Gesellschaften in- oder ausländische Restrukturierungsverfahren notwendig, wenn neben dem Restrukturierungsschuldner weitere Kreditnehmer Partei
 - des Konsortialkreditvertrags oder
 - des Intercreditor Agreements sind
- Führt potenziell zu erheblicher Erhöhung der
 - Komplexität und
 - Kosteneiner finanziellen Restrukturierung

Lösungsansätze



- Ausweitung von § 2 Abs. 4 StaRUG: Gestaltung von Vereinbarungen auch mit Wirkung für und gegen mit dem Restrukturierungsschuldner iSv § 15 AktG verbundenen Unternehmen (ggf. mit Zustimmung der jeweiligen Konzerngesellschaften)



- Konzentrierung und Verbindung der verschiedenen Verfahren bei einem Gericht (COMI des Hauptschuldners?)
- Nicht möglich für ausländische Konzerngesellschaften mit COMI im Ausland

6

Berücksichtigung von vertraglichen Rangabreden

Problembeschreibung

- Bei mehrstufigen Finanzierungen bedarf es der Regelung eines Wasserfalls für den Verwertungsfall
- Rangfolge kann strukturell oder vertraglich geregelt sein
- Vertragliche Rangabreden finden sich üblicherweise in Intercreditor Agreements (ICA)
- Respektierung der Rangfolge im StaRUG?

Gesetzliche Ausgangslage

Insolvenzordnung

Rangfolge in der Insolvenzordnung:

- § 49 InsO: **Absonderungsberechtigte** Gläubiger
- § 38 InsO: **Ungesicherte** Gläubiger
- § 39 InsO: **Nachrangige** Gläubiger
 - Nr. 1: Zinsen und Säumniszuschläge seit Eröffnung Insolvenz
 - Nr. 4: Unentgeltliche Leistungen
 - Nr. 5: Gesellschafterdarlehen und wirtschaftlich entspr. Leistungen
- § 199 InsO: **Anteilseigner**
- **Vertragliche** Rangabreden bleiben **unberücksichtigt**
- Auskehrungspflicht zwischen Gläubigern **außerhalb** des Verfahrens

StaRUG

§ 9 Abs. 1 StaRUG – Gruppeneinteilung:

1. Inhaber von **Absonderungsanwartschaften**
 2. **Einfache** Restrukturierungsgläubiger (§ 38 InsO in der Insolvenz)
 3. **Nachrangige** Restrukturierungsgläubiger (§ 39 Abs. 1 Nr. 1, 4, 5 InsO in der Insolvenz)
 4. Inhaber von **Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten**
- Orientierung an der Rangfolge der Insolvenzordnung

§ 27 Abs. 1 Nr. 2 und 3 StaRUG – Absolute Priorität:

- Nr. 2: in einem Insolvenzverfahren nachrangige Gläubiger dürfen keinen nicht durch Leistung vollständig ausgeglichenen wirtschaftlichen Wert erhalten
- Nr. 3: kein gleichrangiger Gläubiger darf bessergestellt werden
- Orientierung an der Rangfolge der InsO

Lösungsansätze

Argumente

- Restrukturierungsrahmen ist weniger liquidationsorientiert (Gesamtvollstreckungslogik passt nicht)
- Üblicherweise ist Unternehmensfortführung beabsichtigt bei Anpassung, aber auch Aufrechterhaltung der bestehenden Finanzierungsstruktur
- Restrukturierungsrahmen ist vertragsrechtlich geprägt
- Plan sollte daher die vertraglich vorgesehene Rangfolge bei Gruppenbildung und Priorität respektieren müssen

Regelungsüberlegungen

- Auslegung von
 - § 27 Abs. 1 Nr. 2 und 3: Gleichbehandlung nur insoweit, als nicht schon anderweitige Abrede getroffen
 - § 28 Abs. 1: erlaubt Durchbrechung des Gleichbehandlungsgrundsatzes
- Aber Klarstellung in §§ 9, 27 Abs. 1 und/oder 28 Abs. 1 StaRUG wünschenswert

Diskussion

*Questions
& answers*





Dr. Lars Westpfahl

**Partner, Hamburg
Restructuring & Insolvency**

T: +49 40 36906 350

M: +49 172 6603856

E: lars.westpfahl@freshfields.com

**Vielen Dank
für Ihre Aufmerksamkeit!**

Diese Informationen sind nicht als umfassende Darstellung gedacht und können eine individuelle Rechtsberatung nicht ersetzen.

© Freshfields Bruckhaus Deringer Rechtsanwälte Steuerberater PartG mbB 2023